



## COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

### Resolución General 1123/2026

#### RESGC-2026-1123-APN-DIR#CNV - Elaboración Participativa de Normas. Aplicación.

Ciudad de Buenos Aires, 01/04/2026

VISTO el Expediente N° EX-2026-10947440- -APN-GE#CNV caratulado: "PROYECTO DE RESOLUCIÓN GENERAL S/ CEDEAR Y CEVA (MODIFICACIÓN CAPÍTULO VIII DEL TÍTULO II DE LAS NORMAS (N.T. 2013 Y MOD.)", lo dictaminado por la Subgerencia de Emisiones de Renta Fija, la Gerencia de Emisoras, la Subgerencia de Normativa y la Gerencia de Asuntos Legales; y

#### CONSIDERANDO:

Que la Ley de Mercado de Capitales tiene por objeto, entre otros, el desarrollo del mercado de capitales y la regulación de los sujetos y valores negociables comprendidos en el mismo, siendo la CNV, su autoridad de aplicación y control.

Que el artículo 19, inciso h), del referido cuerpo legal otorga a la CNV atribuciones para dictar las reglamentaciones que se deberán cumplir para la autorización de los valores negociables, instrumentos y operaciones del mercado de capitales, y hasta su baja del registro, contando con facultades para establecer las disposiciones que fueren necesarias para complementar las que surgen de las diferentes leyes y decretos aplicables a éstos, así como resolver casos no previstos e interpretar las normas allí incluidas dentro del contexto económico imperante, para el desarrollo del mercado de capitales.

Que, el citado artículo, en su inciso g), establece como funciones de la CNV, entre otras, dictar las reglamentaciones que deberán cumplir las personas humanas y/o jurídicas y las entidades autorizadas en los términos del inciso d) de dicho artículo, desde su inscripción y hasta la baja del registro respectivo.

Que mediante el dictado de la Ley de Financiamiento Productivo se propició la modernización y adaptación de la normativa a las necesidades actuales del mercado.

Que, conforme a las atribuciones y fines estratégicos, es objetivo primordial de la CNV garantizar la asignación eficiente del ahorro hacia la inversión, fomentar el desarrollo económico a través de la profundización del mercado de capitales, difundir el acceso al mismo en todo el territorio nacional, y asegurar que este se desenvuelva en un marco de integridad, responsabilidad, ética, transparencia y competitividad.

Que, para el cumplimiento de tales objetivos, resulta esencial establecer regulaciones y acciones efectivas para la protección de los inversores, garantizando que estos cuenten con información plena, completa y necesaria para una adecuada toma de decisiones de inversión.



Que, en línea con ello, se requiere adecuar continuamente la normativa vigente a las circunstancias actuales del mercado, simplificar y agilizar procedimientos, eliminar cargas regulatorias obsoletas o innecesarias y, en términos generales, mejorar el marco normativo.

Que estas mejoras deben traducirse en una reducción de costos y plazos de autorización, permitiendo a los Emisores aprovechar ventanas de oportunidad en su financiamiento.

Que, por consiguiente, resulta necesario avanzar en la armonización normativa, procurando unificar criterios regulatorios y operativos entre los distintos regímenes, con el fin de otorgar previsibilidad y seguridad jurídica tanto a las Emisoras como a los inversores.

Que mediante la Resolución General N° 1095 se modificó integralmente el Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

Que el Capítulo VIII del referido Título en su Sección III regula los CEVA, cuyo marco normativo puede resultar aplicable a determinados ETF, en tanto se encuentran respaldados por una canasta de activos subyacentes y pueden ser negociados en mercados secundarios y, de esa manera, replicar un índice de gestión pasiva.

Que la incorporación al mercado local de instrumentos con características operativas similares a los ETF internacionales contribuye a ampliar la oferta de valores negociables disponibles para los inversores, incrementar la liquidez de los activos subyacentes, mejorar el proceso de formación de precios y fortalecer la integración del mercado argentino con los mercados globales.

Que, sin perjuicio de dichas similitudes, existen determinadas previsiones del régimen vigente de los CEVA que requieren ser revisadas, en especial lo referido a las pautas de tratamiento y distribución de dividendos y otros rendimientos, previsión respecto del préstamo de valores como práctica de administración de cartera, y requisitos de información y transparencia, entre otros aspectos particulares del instrumento.

Que, en consecuencia, a fin de dotar al régimen de los CEVA de reglas operativas claras que permitan la implementación práctica de instrumentos locales similares a los ETF acordes a estándares internacionales, deviene necesario adecuar su regulación incorporando expresamente la figura de los Participantes Autorizados, el mecanismo de creación y cancelación por canasta de valores negociables y pautas específicas de transparencia y publicación de información que favorezcan la correcta formación de precios y la protección del inversor.

Que resulta conveniente precisar que los CEDEAR se destinarán a la representación de valores negociables subyacentes emitidos y negociados en el exterior, mientras que los CEVA se aplicarán a valores negociables emitidos y negociados por oferta pública en la República Argentina.

Que la distinción normativa entre CEDEAR patrocinados y no patrocinados no resultó efectiva y, por tanto, no es necesaria preverla a los fines regulatorios, sin perjuicio de que la existencia del carácter de patrocinado continúe siendo posible, en cuyo caso deberá encontrarse debidamente informada en las condiciones de emisión.



Que la operatoria de estos instrumentos implica la intervención coordinada de diferentes sujetos -Emisor, Participante Autorizado, Agente de depósito o custodia y Creadores de Mercado- cuyas funciones y responsabilidades deben encontrarse claramente delimitadas en la normativa a fin de resguardar la transparencia del mercado y la adecuada protección del inversor.

Que tanto la emisión de CEDEAR como de CEVA supone la adquisición y custodia de activos subyacentes y la gestión de los riesgos asociados, requiriendo que las entidades emisoras cuenten con adecuada capacidad operativa, experiencia en vehículos con oferta pública y solvencia patrimonial, debiendo establecer requisitos específicos para Fiduciarios Financieros y Sociedades Gerentes distintas de las entidades financieras, en pos de la protección del público inversor.

Que, la emisión de dichos instrumentos bajo el régimen establecido en el presente Capítulo, se estructura sobre la base de una relación jurídica en virtud de la cual el Emisor recibe los valores negociables subyacentes por un título que no está destinado a transferirle el dominio para su propio beneficio, sino que están actuando en beneficio exclusivo de los tenedores de los certificados, por lo que están en posesión de activos de terceros.

Que, el régimen así configurado se ajustaría al supuesto de hecho contemplado en el artículo 138 de la Ley de Concursos y Quiebras, que regula la situación de los bienes entregados a un deudor por un título no destinado a transferirle el dominio.

Que, destacada doctrina y jurisprudencia internacional sostiene que resulta aplicable, en casos de insolvencia de los vehículos similares, la regla contenida en el artículo 138 de la Ley de Concursos y Quiebras, en tanto establece la regla aplicable al acreedor cuando el fallido tiene en su poder bienes que aquel le hubiere entregado por título no destinado a transferirle el dominio (conf. FAVIER DUBOIS, Eduardo Mario (h), Publicado en "Doctrina Societaria y Concursal", Errepar 12-12-24).

Que, en el caso de los CEDEAR, el inversor asume adicionalmente el riesgo de insolvencia del depositario internacional o de incumplimiento en la jurisdicción extranjera, pudiendo existir dificultades para el reconocimiento de derechos de propiedad sobre los activos subyacentes en procesos concursales transnacionales, lo que implica el riesgo de pérdida parcial o total de la inversión.

Que la facultad de efectuar préstamos de los valores negociables que integran la cartera subyacente de los CEVA puede generar riesgos de contraparte, liquidez y desvío en la réplica del índice o canasta de referencia, por lo que resulta necesario establecer límites cuantitativos, condiciones de elegibilidad, requisitos de garantías y supuestos en los cuales dicha operatoria no podrá realizarse, en resguardo de la naturaleza de réplica pasiva del instrumento y de los intereses de los inversores.

Que la experiencia comparada demuestra que la implementación de este tipo de instrumentos produce efectos favorables sobre el mercado en su conjunto, al promover una mayor liquidez, la especialización de los Agentes intervinientes, la generación de información y la reducción de los diferenciales de negociación.

Que la adopción de un marco regulatorio alineado con estándares internacionales para este tipo de vehículos constituye un paso relevante en el proceso de modernización del mercado de capitales argentino y en el





cumplimiento de los objetivos establecidos por la Ley de Mercado de Capitales.

Que, en línea con las recomendaciones de IOSCO en su Final Report on Good Practices Relating to the Implementation of the IOSCO Principles for ETFs (2023), resulta imperativo fortalecer la transparencia sobre la composición de los valores negociables subyacentes y los mecanismos de arbitraje, transparencia e inmediatez para proteger al inversor.

Que, el Capítulo VIII del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) regula en forma conjunta a los CEDEAR y los CEVA, instrumentos que comparten la característica de representar valores negociables respaldados por activos subyacentes negociados en mercados secundarios.

Que, en consecuencia, resulta necesario modificar el Capítulo VIII del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) a fin de adecuar el Régimen de los CEVA, reorganizar su estructura y establecer disposiciones acordes a la operatoria, transparencia y protección al inversor propias de esta clase de instrumentos.

Que ello permitirá una mejor sistematización de las obligaciones comunes, evitará reiteraciones innecesarias, otorgará mayor claridad regulatoria y facilitará futuras adecuaciones en función de la evolución de estos instrumentos.

Que atendiendo a las circunstancias descriptas y como continuidad de la política adoptada por la CNV en materia reglamentaria, corresponde la aplicación del procedimiento de “Elaboración Participativa de Normas”, aprobado por el Decreto N° 1172/2003, el cual es una herramienta fundamental para fomentar el diálogo del Organismo con los distintos participantes del mercado de capitales en la producción de normas y transparencia.

Que, conforme lo determina el referido Decreto, la “Elaboración Participativa de Normas” es un procedimiento que, a través de consultas no vinculantes, involucra a sectores interesados y a la ciudadanía en general, en la elaboración de normas administrativas, cuando las características del caso, respecto de su viabilidad y oportunidad, así lo impongan.

Que, por otro lado, cabe precisar que diversos términos utilizados en esta Resolución General, tanto en los considerandos como en el articulado, se encuentran definidos en el Título I de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

Que la presente se dicta en ejercicio de las atribuciones conferidas por los artículos 19, incisos d), f), g), h), r) y u) y 81 de la Ley de Mercado de Capitales y el Decreto N° 1172/2003.

Por ello,

LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

RESUELVE:

ARTÍCULO 1°.- Establecer la aplicación del procedimiento de “Elaboración Participativa de Normas”, aprobado por el Decreto N° 1172/2003, invitando a la ciudadanía a expresar sus opiniones y/o propuestas respecto de la adopción de una reglamentación sobre “PROYECTO DE RESOLUCIÓN GENERAL S/ CEDEAR Y CEVA



(MODIFICACIÓN CAPÍTULO VIII DEL TÍTULO II DE LAS NORMAS (N.T. 2013 Y MOD.)”, tomando en consideración el texto contenido en el Anexo I (IF-2026-32786784-APN-GAL#CNV), que forma parte integrante de la presente Resolución.

ARTÍCULO 2°.- Designar a la Dra. María Laura PORTO para dirigir el procedimiento de “Elaboración Participativa de Normas” conforme al Decreto N° 1172/2003.

ARTÍCULO 3°.- Autorizar a ingresar las opiniones y/o propuestas y a tomar vista del Expediente N° EX-2026-10947440- -APN-GE#CNV a través del sitio web [www.argentina.gob.ar/cnv](http://www.argentina.gob.ar/cnv).

ARTÍCULO 4°.- Aprobar el Formulario que como Anexo II (IF-2026-32787107-APN-GAL#CNV) forma parte integrante de la presente Resolución, como modelo para ingresar las opiniones y/o propuestas a través del sitio web [www.argentina.gob.ar/cnv](http://www.argentina.gob.ar/cnv).

ARTÍCULO 5°.- Fijar un plazo de QUINCE (15) días hábiles para realizar la presentación de opiniones y/o propuestas, las que deberán efectuarse a través del sitio web [www.argentina.gob.ar/cnv](http://www.argentina.gob.ar/cnv).

ARTÍCULO 6°.- Publíquese la presente Resolución General por el término de DOS (2) días en el B.O., cuya entrada en vigencia será a partir del día siguiente al de su última publicación.

ARTÍCULO 7°.- Regístrese, publíquese, comuníquese, dese a la Dirección Nacional del Registro Oficial, incorpórese en el sitio web [www.argentina.gob.ar/cnv](http://www.argentina.gob.ar/cnv), y oportunamente archívese.

Laura Ines Herbon - Sonia Fabiana Salvatierra - Roberto Emilio Silva

NOTA: El/los Anexo/s que integra/n este(a) Resolución General se publican en la edición web del BORA -[www.boletinoficial.gob.ar](http://www.boletinoficial.gob.ar)-

e. 06/04/2026 N° 20032/26 v. 07/04/2026

